
【冠通研究】

连粕冲高回落，关注情绪切换

制作日期：2023 年 12 月 15 日

【策略分析】

国外方面，市场在巴西关键生长期天气问题上展开博弈，从天气模型上看，未来几天中北部产区仍有分散性降雨出现，但高温的出现将再度威胁产情，受到厄尔尼诺影响，天气端的扰动依然较大。同时，阿根廷出现有利降雨，产量前景乐观。

巴西南部降雨减弱，南里奥格兰德播种得以推进，但部分天地依然有较大弃种风险，后续关注巴西国内弃种/重播的比例，从 IMEA 的种植面积预估上看，弃种有限。

美豆销售环比转差，国际贸易流紧张情况缓解。

国内方面，12 月到港预期高位，国内潜在供应压力依然较大，库存环比增加。需求上，受到寒潮导致华南降温，以及华中出现大范围降雨导致调运难度增加，猪价短期出现反复，随着价格企稳，在标肥价差坚挺下，散户二育行为有所增加，但总体依然受困于终端需求不及预期的风险，腌腊需求可能落空，规模场集中压栏难以为继，对饲料需求提振有限。

当前巴西复杂的天气依然是最重要的边际变量，当前气象风险尚未解除，关注其关键生长期的天气炒作节奏。盘面来看，豆粕主力呈现筑底震荡。现实、预期博弈仍在持续，关注情绪发酵。区间中枢在 3400 附近，操作上，3400-3500 区间震荡偏多操作。

【期现行情】

期货方面：

截至收盘，豆粕主力合约收盘报 3404/吨，-0.76%，持仓-11313 手。

现货方面：

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

截至 12 月 15 日，江苏地区豆粕报价 3900 元/吨，较上个交易日持平。盘面压榨利润，美湾 1 月交货为-482 元/吨，美西为-394 元/吨、巴西交货为-496 元/吨。

现货方面，12 月 14 日，油厂豆粕成交 14.57 万吨，较上一交易日+7.26 万吨。



（豆粕主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

【基本面跟踪】

消息上：

根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)数据显示，截至 12 月 13 日当周，阿根廷 2023/24 年度大豆种植进度为 59.5%，较上周进度增加 7.8%。该交易所预计，2023/23 年度阿根廷大豆种植面积预计为 1735 万公顷，截止当周已播种 1030.1 万公顷。

Emater 周四在报告中称，巴西最大的生产州之一的南里奥格兰德州的 2023/24 年度大豆种植进度本周较为缓慢，受降雨影响，种植率达到 84%。报告称，与前两周相比，大豆播种步伐持续缓慢，受土壤较高的湿度影响，且该州部分地区重复降雨，特别是在北部。种植进度较上周加快八个百分点。由于南部地区降雨过量，大豆种植在一开始时被延误，但目前接近于 2022 年的平均步伐（85%）。所有作物均处于发芽或者营养发育阶段。

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

据南里奥格兰德州大豆种植户协会(Aprosoja-RS)发布报告称，在巴西的南里奥格兰德州，当地农户的大豆播种工作占到预期面积的 90-92%，但尚不确定是否所有预期的大豆最终都将被种植。自 9 月份以来，该州的降雨量已经超过平均水平 1000 毫米(40 英寸)，许多低洼地区已经被水浸泡，无法种植。在该州种植大豆已经晚了，Aprosoja-RS 副总裁预测，最初计划的大豆种植面积可能有 6-8%无法播种。Aprosoja-RS 副总裁预测称，该州 2022/23 年度大豆产量将介于 1900-2200 万吨。

截至 12 月 13 日，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所 2023/24 年度大豆报告汇总

①阿根廷大豆作物状况评级较差为 4%（上周为 2%，去年 1%）；一般为 66%（上周 63%，去年 14%）；优良为 30%（上周 35%，去年 85%）。

②土壤水分 13%处于短缺到极度短缺（上周 15%，去年 9%）；86%处于有益到适宜（上周 84%，去年 90%），1%处于过剩（上周 1%，去年 1%）。

基本上：

国内原料方面，截至 12 月 8 日当周，国内进口大豆到港量为 201.5 万吨，较此前一周+3.25；油厂大豆库存 505.9 万吨，环比+33.56 万吨。

据钢联统计，2023 年 12 月份国内主要地区 123 家油厂大豆到港预估 133 船，共计约 864.5 万吨。12 月 3 日对国内各港口到船预估初步统计，预计 2024 年 1 月 680 万吨，2 月 500 万吨。

美国农业部数据显示，截至 2023 年 12 月 7 日当周，美国大豆出口检验量为 984410 吨，前一周修正后为 1173257 吨，初值为 1108864 吨。美国对中国（大陆地区）装运 503684 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 408860 吨大豆。

美国农业部：截至 12 月 7 日当周美国大豆出口净销售数据显示：美国 2023/2024 年度大豆出口净销售为 108.4 万吨，前一周为 151.8 万吨；美国 2023/2024 年度大豆出口装船 116 万吨，前一周为 133.5 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆净销售 71.8 万吨，前一周为 56.5 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆出口装船 58.9 万吨，前一周为 44.4 万吨；美国

2023/2024 年度对中国大豆累计装船 1291 万吨，前一周为 1232.1 万吨；美国 2023/2024 年度对中国大豆未装船为 535.1 万吨，前一周为 522.2 万吨。

南美端，排船方面，截至 12 月 15 日，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国大豆无排船；巴西各港口大豆对华排船计划总量为 213 万吨，较前一周减少 27 万吨。

发船方面，截止 12 月 14 日，12 月以来阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）大豆对中国发船 3.4 万吨；巴西港口对中国已发船总量为 123 万吨，较前一周增加 41 万吨。

供给端，昨日油厂开机率 62.1%。截至 12 月 8 日当周，油厂豆粕产量为 132.93 万吨，周度 -11.88 万吨；表观消费量为 130.64 万吨，较上周 -2.59 万吨；未执行合同量为 454.3 万吨，-1.65 万吨；豆粕库存为 76.08 万吨，周度 +2.3 万吨。

下游提货方面，昨日提货量为 16.04 万吨，此前为 16.4 万吨。饲料加工企业库存上，截至 12 月 8 日当周，样本饲料企业豆粕折存天数为 7.39 天，此前为 6.93 天。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。